

BAB II

TUJUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan bahan pertimbangan peneliti untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh faktor makro dan mikro terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*. Terdapat enam penelitian terdahulu yang dianggap peneliti sebagai pendukung dilakukannya penelitian ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini :

2.1.1 Nor Isnaini dan Nunung Ghoniyah (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Nor Isnaini dan Nunung Ghoniyah bertujuan untuk menganalisis variabel makro dan mikro yang terdiri dari tingkat inflasi, BI rate, nilai tukar dan rasio utang terhadap ekuitas risiko investasi dengan *return on equity* (ROE). Obyek yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2008-2011. Metode penelitian dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan perubahan inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap risiko investasi perusahaan pada periode 2008-2010, perubahan tingkat suku bunga SBI mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap risiko investasi perusahaan pada

periode 2008-2010, Perubahan nilai tukar rupiah mempunyai hubungan positif signifikan terhadap risiko investasi pada periode 2008-2010.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah meneliti tentang risiko investasi dengan variabel inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar rupiah dan populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic index (JII)*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel likuiditas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel likuiditas sebagai faktor mikro.

2.1.2 Siti Komariah, Julenah dan Chudori (2011)

Penelitian yang dilakukan oleh Komariah, Julenah dan Chudori bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh *return* saham, inflasi, dan struktur kepemilikan terhadap risiko investasi pada perusahaan manufaktur. Obyek yang diteliti adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2003-2009. Metode penelitian dengan menggunakan *two stage least squares (2 SLS)*. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan *return* saham, inflasi, dan struktur kepemilikan secara bersama berpengaruh terhadap risiko investasi.

Persamaan penelitian terdahulu dengan sekarang adalah meneliti tentang risiko investasi dengan menggunakan variabel inflasi. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah populasi. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun

2003-2009, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII), periode 2008-2012.

2.1.3 Andrianik (2011)

Penelitian yang dilakukan oleh Andrianik bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap US\$, struktur modal, *overating leverage*, *financial leverage*, dan likuiditas perusahaan secara simultan dan parsial terhadap resiko investasi saham pada perusahaan Farmasi yang go public di PT. Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian terdahulu adalah bidang keuangan khususnya mengenai laporan keuangan berupa neraca dan laba rugi dari tahun 2008-2011 perusahaan sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode yang digunakan adalah uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji signifikansi. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap US\$, struktur modal, *overating leverage*, *financial leverage*, dan likuiditas perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap resiko investasi saham pada perusahaan Farmasi yang Go Public di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah meneliti tentang risiko investasi dengan variabel inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar rupiah. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah populasi. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan farmasi ya *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2011, sedangkan penelitian sekarang

menggunakan perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*, periode 2008-2012.

2.1.4 Bambang Sudiyatno dan Cahyani Nuswandhari (2009)

Penelitian yang dilakukan oleh Bambang Sudiyatno dan Cahyani Nuswandhari bertujuan untuk menganalisis pengaruh makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi terhadap risiko sistematis perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Obyek yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2004-2006. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (*ordinary least square – OLS*). Hasil penelitian terdahulu adalah inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis pada level signifikansi kurang dari 1%, menunjukkan tingkat bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis pada level signifikansi kurang dari 1%, hasil pengujian menunjukkan kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis pada level signifikansi kurang dari 1%, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis pada level signifikansi kurang dari 1%.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah meneliti tentang risiko investasi dengan menggunakan variabel inflasi, suku bunga, dan kurs. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah populasi. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

pada tahun 2004-2006, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*, periode 2008-2012.

2.1.5 Makaryanawati dan Ulum (2008)

Penelitian yang dilakukan oleh Makaryanawati dan Ulum bertujuan untuk menguji pengaruh tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* mulai tahun 2004-2007. Metode penelitian dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap risiko investasi sedangkan tingkat likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah meneliti tentang risiko investasi dengan menggunakan variabel tingkat likuiditas dan suku bunga. Perbedaan penelitian terdahulu adalah populasi. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*, periode 2004-2007, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*, periode 2008-2012. Perbedaan yang kedua adalah variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel inflasi, kurs, dan profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel inflasi, kurs, dan profitabilitas.

2.1.6 Antonius Heru Santosa dan Aris Budi Setiawan (2008)

Tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh Antonius Heru Santosa dan Aris Budi Setiawan adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat risiko investasi saham di sektor properti baik itu faktor sistematis maupun faktor non sistematis khususnya dan kondisi lingkungan investasi saham di pasar modal pada umumnya. Obyek yang diteliti adalah pada sektor properti dengan alasannya telah terjadi peningkatan rata-rata pertumbuhan yang ditandai dengan meningkatnya IHSG sektor properti selama periode penelitian (2003-2008), kemudian pemilihan periode penelitian ialah tidak lepas dari pengaruh kondisi ekonomi nasional yang sudah kembali pulih atau telah memasuki kondisi normal selepas pemulihan ekonomi pasca krisis moneter (2002). Metode penelitian terdahulu dengan menggunakan analisis regresi linier berhandu. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pada pengujian secara parsial pada uji t ditemukan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tingkat Risiko Investasi Saham Sektor Properti dan Tingkat Risiko Investasi Saham Sektor Properti pada periode 2003-2008 dipengaruhi oleh suku bunga deposito (1 tahun), struktur modal, struktur aktiva dan rasio likuiditas.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah meneliti risiko investasi dengan variabel yang digunakan adalah inflasi, kurs, likuiditas. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah populasi dan variabel yang digunakan. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Rfek Jakarta (BEI) dan variabel yang digunakan adalah suku bunga deposito, struktur aktiva dan struktur modal, sedangkan penelitian

sekarang menggunakan inflasi, likuiditas dan profitabilitas. Penelitian terdahulu menggunakan populasi pada sector property sedangkan penelitian sekarang adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

2.2 Landasar Teori

2.2.1 Teori Signal (*Signalling Theory*)

Manajemen mempunyai informasi yang akurat mengenai nilai suatu perusahaan, sehingga apabila manajemen menyampaikan informasi ke pasar modal maka pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap adanya peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham. Informasi yang disampaikan dapat berupa laporan keuangan perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2000:392) yang dipublikasi sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengundang nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan,

kondisi keuangan, ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

2.2.2 Risiko Investasi Saham

Halim (2005:4) mengemukakan bahwa investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi di dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset-aset riil (*real asset*) dan investasi pada aset-aset financial (*financial asset*). Investasi pada aset-aset financial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, dan surat berharga pasar uang. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran dan opsi, sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan dan pembukaan perkebunan.

Pemilikan aset financial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu :

1. Investasi Langsung

Investasi langsung diartikan sebagai suatu kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa deviden

2. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi yang berfungsi sebagai perantara.

Menurut Rusdin (2006:8) saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham mempunyai hak suara atas keuangan di pasar modal. Saham dapat diartikan sebagai bukti penyertaan modal dalam kepemilikan suatu perusahaan. Investasi dalam bentuk saham dianggap lebih menarik bagi sebagian orang karena investor dituntut untuk lebih hati-hati dan jeli dalam mengambil setiap keputusan investasi.

Menurut Jogyanto (2000:130) pembagian risiko investasi dalam manajemen dibagi menjadi dua yaitu :

1. Risiko Sistematis

Merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini berpengaruh oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya perubahan tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kebijakan pemerintah. Risiko ini bersifat umum dan berlaku bagi semua saham dalam bursa saham yang bersangkutan.

2. Risiko Tidak Sistematis

Merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi risiko ini besarnya berbeda-beda itulah maka masing-masing saham memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar.

Misalnya faktor struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas dan keuntungan. Manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi pada sekian banyak jenis sekuritas.

Tujuan investor berinvestasi yaitu mendapatkan *return* dan sebagai konsekuensinya harus berani menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Investor perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan artinya semakin besar risiko investasi tersebut.

Menurut Jogiyanto (2000:131) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Jadi untuk menghitung risiko yang dilakukan adalah standart deviasi dari penyimpangan *return* yang sudah terjadi dengan *return* ekspektasi. Tingkat variabel pada risiko investasi saham perusahaan ini diukur dengan menggunakan standart deviasi. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\text{standart deviasi } \sigma = \sqrt{\frac{\sum (R_{ij} - E R_i)^2}{n - 1}}$$

Dimana :

R_{ij} = Tingkat Keuntungan yang terjadi pada kondisi j

$E(R_i)$ = Tingkat keuntungan yang diharapkan

n = banyaknya kondisi

Sedangkan tingkat keuntungan saham dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$R_{ij} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

P_t = Harga saham pada tahun ke t

P_{t-1} = Harga saham pada tahun ke t-1

Prinsip-prinsip penyertaan modal Indonesia secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, melainkan berupa pembentukan index saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) tanggal 3 juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Menurut Nasarudin dan Surya (2004:209), karakteristik saham-saham syariah adalah :

- 1 Tidak ada transaksi yang berbasis bunga
- 2 Tidak ada transaksi yang meragukan
- 3 Saham harus dari perusahaan yang halal aktivitas bisnisnys
- 4 Tidak ada transaksi yang tidak sesuai dengan etika dan tidak bermoral seperti pasar dan *insider trading*.

Transaksi yang dilarang dalam pasar modal *syariah* menurut prinsip-prinsip *syariah* adalah transaksi yang mengandung *gharar* (ketidakpastian) *maysir* (bersifat judi) dan manipulasi. *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan *Syariah* Islam. Tujuan seleksi berdasarkan dua acuan, yaitu jenis usaha dan kondisi keuangan. Jenis usaha

perusahaan yang sahamnya hendak ditawarkan di *Jakarta Islamic Index* tidak boleh :

1. Memproduksi makanan nonhalal;
2. Memproduksi segala suatu yang mengandung babi, baik itu makanan ataupun *consumer goods*.
3. Memproduksi minuman keras atau beralkohol
4. Menyelenggarakan usaha perjudian
5. Menyelenggarakan usaha hiburan seperti hotel, restoran yang menyediakan makanan nonhalal
6. Menyelenggarakan kegiatan keuangan yang berbasis bunga, seperti bank asuransi, sewa-beli
7. Memproduksi rokok

2.2.3 Inflasi

Inflasi diuraikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kestabilan merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial masyarakat.

Pertama, inflasi yang tinggi akan menyebabkan pendapatan riil masyarakat akan turun sehingga standart hidup dari masyarakat turun dan akhirnya menjadikan semua orang, terutama orang miskin, bertambah miskin. Kedua, inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi, dan produksi yang paa akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Ketiga, tingkat inflasi domestik yang lebih tinggi dibanding dengan tingkat inflasi di negara tetangga menjadikan tingkat bunga domestik riil menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan pada nilai rupiah. (www.bi.go.id)

Inflasi menurut Nanga (2001:241) adalah suatu gejala di mana tingkat harga umum mengalami kenaikan terus menerus. Dari definisi tersebut terdapat tiga hal penting yang ditekankan, yaitu :

1. Adanya kecenderungan harga-harga untuk meningkat yang berarti bisa saja tingkat harga yang terjadi pada waktu tertentu turun atau naik dibandingkan dengan sebelumnya, tetapi menunjukkan hasil yang meningkat.
2. Pada saat kenaikan harga tersebut berlangsung secara terus menerus yang berarti bukan terjadi pada suatu waktu saja akan tetapi bisa beberapa waktu lamanya.
3. Tingkat harga yang di makasut di sini adalah tingkat harga umum yang berarti tingkat bunga yang mengalami kenaikan itu bukan hanya pada satu atau beberapa komoditi saja, akan tetapi kenaikan harga secara umum.

Adapun penyebab lainnya dari inflasi antara lain uang yang beredar lebih besar dari jumlah barang yang beredar, sehingga permintaan akan menaikkan harga barang dan apabila kondisi seperti ini dibayarkan maka akan terjadi inflasi. Tingkat pengukuran variabel inflasi ini dengan menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK). Data ini diperoleh dari website Bank Indonesia, karena penelitian ini selama lima tahun dari 2008 sampai 2012 setiap tahunnya yang dilihat pada bulan desember karena pada bulan desember data inflasi menunjukkan data keseluruhan pada tahun tersebut.

Inflasi atau kenaikan harga-harga yang tinggi dan terus menerus telah menimbulkan beberapa dampak buruk kepada individu dan masyarakat, para penabung, kreditur atau debitur dan produsen, ataupun pada kegiatan perekonomian secara keseluruhan. Dampak inflasi bagi para investor ini menyebabkan orang enggan untuk berinvestasi karena nilai mata uang semakin menurun. Investasi saham memang menghasilkan keuntungan, tetapi jika tingkat inflasi terlalu tinggi tetap saja nilai mata uang akan menurun.

2.2.4 Suku Bunga SBI

Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia merupakan suku bunga yang dikeluarkan oleh bank sentral untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat, dengan kata lain pemerintah melakukan kebijakan moneter. Kemungkinan fenomena ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia tidak suka risiko. Aliya (2002) melakukan penelitian dengan judul, "Pengaruh Faktor Makro dan Mikro

terhadap Risiko Investasi Saham Property di Bursa Efek Indonesia”. Dari hasil analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian, dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham property adalah faktor makro yang terdiri dari nilai tukar dollar, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga.

Menurut Karvof (2004) dalam Makaryanawati (2009) mengungkapkan bahwa secara teoritis hubungan antara tingkat suku bunga dan kinerja pasar modal adalah negatif atau berbanding terbalik. Kenaikan suku bunga pada umumnya akan membuat harga saham turun karena akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan 2 (dua) cara. Pertama, kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya modal (*cost of capital*) dalam bentuk beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga labanya bisa terpengkas; kedua, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan semakin mahal sehingga konsumen mungkin menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank.

Akibat selanjutnya penjualan perusahaan menurun dan penurunan penjualan mengakibatkan laba juga menurun dan akan menekan harga sahamnya yang listing di bursa. Berdasarkan pendapat di atas, menunjukkan bahwa tingkat suku bunga merupakan hal penting dan salah satu faktor yang mempengaruhi risiko investasi. Jika tingkat suku bunga tinggi, maka akan mengakibatkan harga saham turun dan risiko investasi menjadi menurun. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga rendah, maka akan mengakibatkan harga saham naik dan risiko investasi menjadi

meningkat karena para investor mengalokasikan dananya ke tabungan ataupun deposito.

2.2.5 Kurs

Nilai tukar valuta asing adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap USD menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk memperoleh satu Dollar US. Fluktuasi nilai tukar valuta asing yang tinggi dapat mendorong para investor untuk memanfaatkannya dengan membeli valuta asing tersebut. Demikian juga jika investor menduga akan terjadi devaluasi, maka mereka akan cenderung mengalihkan investasinya ke dalam bentuk valuta asing tersebut.

Nor Isnaini dan Nunung Ghoniyah (2013) melakukan penelitian tentang Analisis Risiko Inveestasi Saham pada *Jakarta Islamic Index*. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan kurs rupiah terhadap dollar AS berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham" Secara parsial tingkat inflasi dan tingkat suku bunga SBI tidak erpengaruh terhadap risiko investasi saham, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham" Variabel bebas yang paling dominan adalah nilai tukar rupiah.

Nilai Tukar atau kurs nominal (*nominal exchange rate*) adalah harga relatif dari mata uang dua negara (Mankiw, 2000). Pengukuran perubahan nilai tukar di

ambil dari perubahan kurs Rupiah dengan Dollar. Data nilai tukar di ambil dari data sekunder yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Dan menggunakan kurs tengah untuk variabel nilai tukar

2.2.6 Likuiditas

Menurut Hanafi (2003:7) rasio likuiditas antar lain terdiri dari:

1. *Current Ratio* adalah membandingkan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar
2. *Quick Ratio* adalah membandingkan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar.

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usahanya (Michell 2004). Ukuran yang dapat mewakili likuiditas adalah dengan membandingkan antara total aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan total kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek (Michell, 2007).

Likuiditas dapat diukur menggunakan current ratio. Rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat

membayar hutang perusahaan yang jatuh tempo karena proporsi dan aktiva lancar yang tidak menguntungkan misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan dengan taksiran tingkat penjualan yang akan datang, sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya saldo piutang yang besar sulit untuk ditagih. Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur current ratio (Kasmir 2008 : 134) adalah sebagai berikut

$$Rasio Lancar = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$$

2.2.7 Profitabilitas

Profitabilitas adalah laba bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas yang tinggi akan menarik para investor dan perusahaan dapat membagikan laba tersebut dalam bentuk pembayaran dividen. Return on Aset (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan. Aset adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan baik dalam wujud aktiva lancar maupun tidak lancar. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar. Peningkatan ROA tentunya akan meningkatkan daya tarik pihak eksternal yaitu investor dan kreditor. Kreditor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sehingga dimungkinkan Debt to Equity Ratio semakin meningkat (dengan asumsi peningkatan hutang relatif lebih tinggi daripada peningkatan modal sendiri).

Peningkatan ROA akan memungkinkan meningkatkan laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri maka rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap). Disisi lain peningkatan pada Return on Assets menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, sehingga akan meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap perusahaan, sehingga jumlah hutang kecenderungannya akan meningkat. Dengan meningkatnya hutang (relatif lebih besar daripada laba ditahan), maka rasio hutang terhadap modal sendiri akan meningkat.

$$ROA = \frac{\text{Laba Sbelum Pajak}}{\text{Aktiva Lancar}}$$

2.2.8 Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Risiko Investasi Saham

Inflasi merupakan suatu peristiwa atau proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Menurut Aliya (2002) menyimpulkan bahwa variabel bebas yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham *property* adalah faktor makro yang terdiri dari nilai tukar dollar, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Aliya, menunjukkan bahwa tingkat inflasi merupakan hal penting dan salah satu faktor yang mempengaruhi risiko investasi. Jika tingkat inflasi tinggi, maka akan mengakibatkan harga saham turun dan risiko investasi menurun. Sebaliknya, jika tingkat inflasi rendah, maka akan mengakibatkan harga saham, tinggi an risiko investasi tinggi.

Terlalu tingginya risiko non ekonomi dan rendahnya potensi keuangan sangat mempengaruhi keputusan investasi. Inflasi atau kenaikan harga secara

terus-menerus berdampak pada investor karena dengan tingkat inflasi yang tinggi investor enggan berinvestasi. Para investor akan mempergunakan dananya untuk membeli kebutuhan sehari-hari dengan tingginya harga yang ditawarkan ke konsumen.

2.2.9 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Risiko Investasi

Menurut Makaryanawati (2009) menyimpulkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah faktor makro yang terdiri dari suku bunga SBI. Naiknya tingkat bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung, dan malas untuk berinvestasi di sektor riil. Masyarakat tidak mau berisiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang, dan kondisi investasi menjadi tidak menentu. Dengan demikian diasumsikan kondisi ini akan membuat pasar modal menjadi tidak menentu, investasi di pasar modal tidak dapat memberikan kepastian return bagi para pelaku bursa. Sehingga kinerja pasar modal akan menurun, dan menurunnya kinerja pasar modal dapat berakibat pada menurunnya harga pasar saham. Meningkatnya suku bunga SBI dapat merubah keputusan berinvestasi dengan menanamkan modalnya ke tabungan atau deposito dan menjadikan *return* dan risiko investasi menurun.

2.2.10 Pengaruh Tingkat Kurs terhadap Risiko Investasi

Menurut penelitian Noor Isnaini dan Nunung Ghoniyah (2013) menyimpulkan bahwa pengaruh kurs terhadap risiko investasi mempunyai hubungan yang positif

signifikan. Perubahan kurs valas (yang diwakili oleh US\$) juga akan memberikan dampak bagi pasar modal. Penurunan nilai tukar Rupiah terhadap dollar Amerika akan menyebabkan hutang.

Perusahaan dari pihak eksternal dalam mata uang dollar Amerika akan mengalami peningkatan berupa kas dalam bentuk rupiah untuk ditukarkan dengan dollar pada saat jatuh tempo pembayaran hutangnya terhadap pihak eksternal tersebut. Hal ini dapat memberikan kerugian bagi perusahaan ketika selisih kurs antara rupiah dengan dollar Amerika menurunkan laba bersih perusahaan. Penurunan laba bersih ini mengakibatkan deviden yang harusnya dibayarkan kepada investor semakin berkurang.

2.2.11 Pengaruh Tingkat Likuiditas terhadap Risiko Investasi

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usahanya (Michell 2004). Ukuran yang dapat mewakili likuiditas adalah dengan membandingkan antara total aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan total kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek (Michell, 2007).

Adanya peluang investasi yang besar menunjukkan posisi perusahaan dalam kondisi baik dalam kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan kegiatan pendanaannya. Karena dengan meningkatnya laba perusahaan akan berpengaruh

terhadap naiknya return sehingga akan banyak investor yang berinvestasi dengan tingkat permintaan pada saham akan menyebabkan risiko yang tinggi.

2.2.12 Pengaruh Profitabilitas terhadap Risiko Investasi

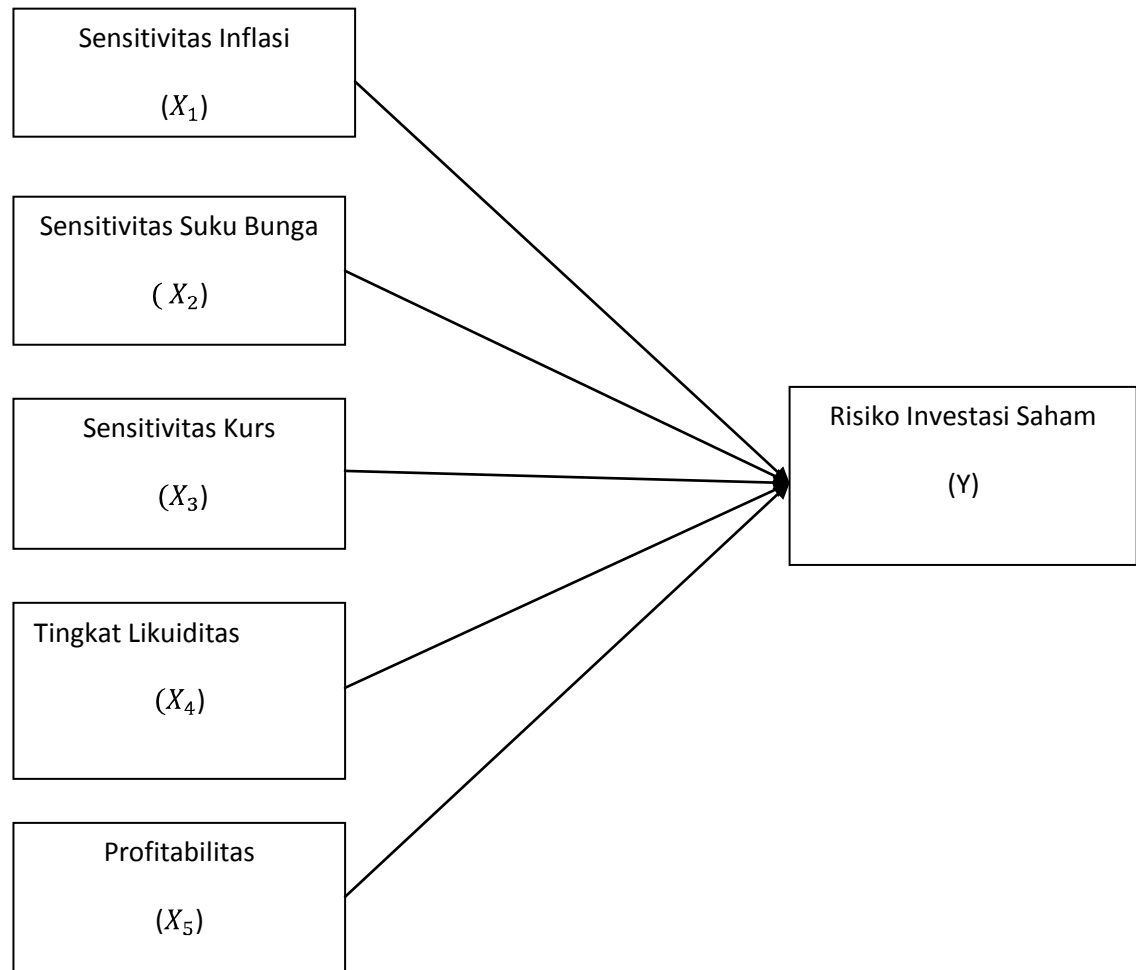
Berdasarkan hasil penelitian Nor Isnani dan Nurur Ghoniah (2013) profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap risiko investasi, hal ini terjadi sebagai akibat dari peningkatan laba yang menyebabkan meningkatnya return saham yang diiringi dengan naiknya risiko investasi.

Peningkatan ROA akan memungkinkan meningkatkan laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Peningkatan pada *Return on Assets* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, sehingga akan meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap perusahaan. Dengan peningkatan yang terjadi terhadap perusahaan mengakibatkan permintaan saham dan akan menaikkan harga saham tersebut sehingga akan berpengaruh terhadap tingginya risiko.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan di atas penelitian ini menjelaskan bahwa untuk mengetahui risiko investasi saham suatu perusahaan maka investor harus mengidentifikasi apa saja yang dapat mempengaruhi terjadinya risiko dalam investasi. Dalam risiko investasi terdapat faktor makro ekonomi dan faktor mikro ekonomi.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pembahasan dari landasan teori yang ada maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H_1 : Sensitivitas infasi mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

- H_2 : Sensitivitas suku bunga mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
- H_3 : Sensitivitas kurs mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
- H_4 : Tingkat likuiditasi mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
- H_5 : Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.